

РЕЦЕНЗИЯ

от проф. д-р Теодор Седларски, Стопански факултет на Софийския университет “Св. Климент Охридски”, катедра “Икономика” | научна специалност 05.02.01 „Политическа икономия (микроикономика и макроикономика)”

за научните трудове, представени по конкурса за заемане на академична длъжност „доцент”

по професионално направление 3.8. Икономика (Корпоративни финанси и поведенчески финанси – на български, немски и английски език), обявен в ДВ, бр. 103 от 10.12.2021 г.

на кандидата:

Божидар Людмилов Недев, доктор по научна специалност 3.8 Икономика / „Политическа икономия“ (05.02.01) със защитен дисертационен труд на тема „Анализ на ефекта на инерцията на Българската фондова борса АД в периода 2004 –2017 г. от гледна точка на поведенческите финанси“, гл. ас. в катедра Финанси и счетоводство към Стопанския факултет на СУ „Св. Климент Охридски“

1. Информация за конкурса

Конкурсът за присъждане на научно звание „доцент” е обявен за нуждите на Стопанския факултет на СУ „Св. Климент Охридски” в ДВ, бр. 103 от 10.12.2021 г. Съставът на Научното жури по конкурса е определен със Заповед № РД38-94 от 07.02.2022 г. на Ректора на СУ „Св. Климент Охридски”.

Гл. ас. д-р Божидар Недев е единствен кандидат в конкурса.

2. Обща характеристика на научно-изследователската дейност на кандидата

Гл. ас. д-р Божидар Недев участва в конкурса с 14 научни публикации, които не са използвани в процедурата по конкурса му за главен асистент. Сред тях са: една самостоятелна монография и една самостоятелна монография на база на защитен дисертационен труд; пет научни статии

на английски език, публикувани в научни издания, реферирани и индексирани в световноизвестни бази данни с научна информация – две самостоятелни и три в авторски колектив; две самостоятелни студии на български език в научни издания от Националния референтен списък на съвременни български научни издания с научно рецензиране; пет статии, публикувани в публикувани в нереперирани списания с научно рецензиране – три на английски език и две на български език, три самостоятелни и две в научен колектив.

Научните публикации на кандидата, свързани с настоящия конкурс могат да бъдат отнесени към следните тематични направления:

- 1) Поведенческа икономика и финанси (№№ 1, 2, 3, 6, 9, 10, 11, 13). В част от тези публикации се съдържат претенции за теоретични приноси към методологията на поведенческия анализ на финансовите пазари.
- 2) Класически финанси и капиталови пазари (№№ 7, 8, 14)
- 3) Проблеми на икономическия растеж в България във връзка с прехода към нисковъглеродно стопанство (№ 12).
- 4) Иконометрични изследвания по отношение на менталното здраве на застаряващото население в Европа и публичните политики в областта (№№ 4, 5).

Представеният списък с цитирания включва:

- Четири цитирания в монографии и колективни томове с научно рецензиране, от които три цитирания на самостоятелни публикации на докторанта и едно цитиране на статия в авторски колектив
- Три цитирания в нереперирани списания с научно рецензиране, от които и трите са на статии в авторски колектив.

Приложена е диплома за образователна и научна степен „доктор“ № СУ 2019-18, издадена на 25.02.2019 г.

3. Оценка на педагогическата дейност на кандидата

Божидар Недев завършва висшето си икономическо образование в Стопанския факултет на Софийския университет „Св. Климент Охридски“ – бакалавърска степен по Стопанско управление (2013) и магистърска степен по Финанси и банково дело (2015). Започва академичното си развитие в Стопанския факултет през 2014 г. като хоноруван преподавател в

катедра Икономика, а от 2015 г. и като докторант. От 2015 до 2019 г. е на щат като асистент в катедра Финанси и счетоводство, а от 2019 г. е назначен за главен асистент в същата катедра. През 2019 и 2020 г. сключва договор със Софийския университет като признат изследовател (R2) за осъществяване на изследователски проекти в областта на макроикономическите и финансовите ефекти от прехода от икономика, целяща икономически растеж, към икономика, основана на устойчиво развитие, в България и менталното здраве на застаряващото население в Европа – насоки за разработване на публични политики.

През 2019 г. защитава дисертация на тема „Анализ на ефекта на инерцията на Българската фондова борса АД в периода 2004 –2017г. от гледна точка на поведенческите финанси“ по научна специалност 3.8 Икономика / „Политическа икономия“ (05.02.01).

Води занятия по:

Корпоративни финанси – упражнения

Въведение във финансите (на английски език) – лекции и упражнения

Въведение в поведенческите финанси (на английски език) – лекции и упражнения

Финансови институции и пазари – лекции и упражнения

Финанси (на английски език) – лекции

Финанси – лекции

Поведенческа икономика и финанси – лекции

Анализ на финансовите пазари – лекции

Наред с преподавателската и научно-изследователската дейност д-р Божидар Недев е активно ангажиран в административните и управленските процеси на академичното звено. Член е на Факултетния съвет на Стопанския факултет на СУ. Изпълнява функциите на технически секретар на Кариерния център на факултета, включващи координиране и организиране на събития, както и комуникация с бизнеса.

Заема позицията ръководител на магистърските програми „Финанси и банково дело“ и „Финанси, инвестиции и финтех“.

От учебната 2020/2021 г. е отговорник по връзките на Стопанския факултет с немските висши учебни заведения и академичен отговорник на бакалавърската специалност „Стопанско управление (немска програма)“.

Божидар Недев е академичен наставник от Стопанския факултет по професионално направление 3.8. „Икономика“ в рамките на Проект BG05M2OP001-2.013-0001 на МОН „Студентски практики–Фаза 2“, финансиран от ОП НОИР.

Член е на факултетската Комисия по управление на качеството до май 2021 г. и подпомага процедурите по държавна акредитацията на професионално направление 3.8 Икономика във факултета, както и на бакалавърската специалност „Счетоводство, финанси и дигитални приложения (на английски език)“ от Института Certified Financial Analyst (CFA).

Д-р Божидар Недев е успешен млад преподавател и изследовател в областта на финансите с авторитет сред своите колеги в катедрата и факултета.

4. Основни научни резултати и приноси

Централно място сред представените за конкурса публикации заема самостоятелната **монография на Божидар Недев “Поведенчески изследвания на международни капиталови пазари”** (2021, 150 стр.).

Обект на изследване в разработката са капиталовите пазари на фондовата борса в Ню Йорк, Американската фондова борса, фондовата борса в Шанхай, както и на Българската фондова борса (БФБ) АД. *Предмет на изследване* е възвращаемостта на търгуваните на всеки един от четирите капиталови пазара акции. Периодът на извадката за трите чуждестранни борсови пазара обхваща годините между 1990 и 2018 г., докато за БФБ АД – от януари 2004 до юли 2017 г. *Тезата* на работата е, че ефектът на инерцията все още съществува на американския и на китайския капиталов пазар (1997 – 2018 г.), а ефектът на противоположността е наличен на БФБ АД по време на кризисния период между 2008 и 2012 г.

В работата авторът си поставя като първа цел да отговори на въпроса, дали ефектът на инерцията съществува на американския и китайския капиталов пазар в рамките изследвания период. Получените резултати допълват съществуващата научна литература по въпроса, която не предоставя еднозначен отговор на този казус. Втората цел на изследването е свързана с извеждането на текуща картина относно съществуването на ефекта на противоположността на БФБ АД. В рамките на анализа се взема предвид променящата се икономическа обстановка и по-конкретно периода на икономически подем, въздействието на Голямата рецесия от 2008-2009 г., както и периода на възстановяване от кризата.

Наличието на липсващи данни на американския и китайския капиталов пазар се преодолява чрез прилагане на метода на „най-близкия съсед“, който се използва често на финансовите пазари с висока ликвидност. По отношение на БФБ АД е използвана интерполация чрез естествени кубични сплайн-функции поради спецификите на пазара.

Както правилно отбелязва авторът, научният дебат за пазарната ефективност на финансовите пазари е отворена тема, привличаща нестихващия интерес на академичната общност. Същото се отнася и до изследването на множеството идентифицирани пазарни аномалии на световните финансови пазари. През последните години изследователите търсят отговор на въпроса, дали все още тези отклонения съществуват на финансовите пазари или както може да се очаква според хипотезата за ефективните пазари, с узнаването за тяхното съществуване рационалните инвеститори следва да са се възползвали от възможността за арбитраж, с което да са изчерпали идентифицираните свръх-печалби. При някои пазарни аномалии няма всеобщо разбиране за това дали явлението е изчезнало или все още съществува. Такъв пример е ефектът на инерцията, който е документиран за първи път през 1993 г. и изразява възможността за предсказуемост на възвращаемостта на търгуваните акции в идните до 12 месеца въз основа на тяхното представяне през изминалите до 12 месеца. Счита се, че най-добре (най-слабо/губещо) представилите се емисии продължават да постигат добра (слаба или отрицателна) доходност и в краткосрочното бъдеще. В научната литература за САЩ се наблюдава тенденцията да се поставя под въпрос съществуването на ефекта на инерцията в периода след избухването на Голямата рецесия, като някои изследвания твърдят, че аномалията е изгубила своята сила или че дори е изчезнала. Нещо повече, при пазарната аномалия на ефекта на противоположността (англ. *contrarian effect*) най-печелившите (най-губещите) публични акционерни дружества през предходните до 12 месеца постигат отрицателна (висока) възвращаемост пред идните до 12 месеца.

Предвид получените емпирични резултати, Божидар Недев прави следните обобщени заключения. Опростената стратегия на напречния ефект на инерцията предоставя положителни печалби на Нюйоркската фондова борса в периода между юли 1997 и декември 2018 г., с което възможността за краткосрочна предсказуемост на възвращаемостта на най-добре представилите се емисии в близкото минало е налична. Сравнителният анализ по отношение на структурата на опростената стратегия на инерцията между изследването на Недев и това на Jagadeesh & Titman (1993) показва, че характеристиките на стратегията, държаща единствено дълга позиция в най-добре представилите се публични дружества, до голяма степен са същите с течение на времето. По отношение на резултатите за фондовата борса в Шанхай може да се каже, че напречният ефект на инерцията също съществува въпреки наличието на статистически незначими възвращаемости. Всички резултати показват положителна доходност, като по-високите и значимите опростени инерционни печалби се проявяват при периодите на формиране и на държане между 6 и 12 месеца. При извършването на сравнителен анализ по отношение на измененията в структурата на представянето на печелившите публични дружества в Шанхай в разработката на кандидата и в труда на

Naughton, et al. (2008) може да се каже, че се наблюдават сериозни различия и трансформации в хода на времето. Заключение е, че опростеният напречен ефект на инерцията е по-силно изявен на капиталовия пазар в САЩ, отколкото на този в Китай, като структурите на аномалията са различни на двете борси. Авторът стига до извода, че в основата на този резултат евентуално стоят значителните разлики в поведението на двете нации от културна гледна точка, описани в научната литература по темата.

В работата се установява, че в рамките на целия изследван период между януари 2004 и юли 2017 г. на БФБ АД не се наблюдава наличие на ефекта на противоположността, тъй като всички портфейли реализират положителна доходност. Все пак се забелязва ясно изразената тенденция портфейлите на най-слабо представилите се емисии да постигат по-висока възвращаемост, отколкото портфейлите на най-добре представилите се българските публични дружества, което би могло да се определи като някакъв вид обръщаемост.

Друг резултат от изследването на под-периоди е, че по време на икономическия подем (2004 – 2007 г.) отново не се наблюдава ефектът на краткосрочната обръщаемост на възвращаемостта на българския капиталов пазар, като печелившите компании постигат по-добри резултати, отколкото губещите такива през периода на държане. Доходността на губещите акции също остава положителна.

През кризисния период между 2008 и 2012 г. е документиран ефектът на противоположността на БФБ АД при периодите на формиране и държане до 3 месеца. Що се отнася до периода между 2013 и 2017 г. се наблюдава ефект на противоположността при периодите на формиране до 3 месеца и тези на държане до 2 седмици. Трябва обаче да се отбележи, че пазарната аномалия се характеризира със статистическа незначимост по отношение на портфейлите на печелившите акции и че като цяло портфейлите на губещите емисии постигат по-висока доходност, отколкото тези на печелившите.

Авторът заключава, че поведенческата финансова наука предоставя един по-задълбочен поглед върху начина на функциониране на финансовите пазари и фактическото поведение на инвеститорите. Все пак без традиционната финансова теория поведенческото направление няма как да съществува.

Представеният от кандидата монографичен труд съдържа задълбочен методологичен и емпиричен анализ на най-актуалните теоретични постижения при обяснението на поведенчески аномалии при вземане на решения на капиталовите пазари. Въз основа на систематизация на ключови идеи в поведенческата икономика и финанси кандидатът предлага ерудиран и обхванен подход към човешкото поведение на финансовите пазари като ключов

обект на изследване в областта на икономиката, психологията и финансите.

Монографията на д-р Божидар Недев „Ефектът на инерцията на Българската фондова борса АД“ (2021, 161 стр.) на базата на защитен дисертационен труд също разработва тематика, която е част от съвременното изследователско поле на поведенческите финанси. През последния четвърт век представителите на изследователското направление представят множество свидетелства за наличието на устойчиви пазарни аномалии, които не могат да бъдат обяснени чрез традиционния неокласически апарат. Според поведенческите финанси пазарните участници са подвластни на предсказуеми когнитивни грешки в процеса на оценяване на борсовите пазари. В тази връзка авторът си поставя за цел да намери отговор на въпроса, дали т.нар. ефект на инерцията е наличен на българския пазар, както и какво е въздействието на Голямата рецесия от 2008 – 2009 г. върху ефекта на инерцията на българския капиталов пазар.

За постигането на изследователските цели и преодоляването на проблема с липсващите исторически цени на разглежданите капиталови инструменти Божидар Недев прилага интерполация чрез естествени кубични сплайн-функции, с чиято помощ са постигнати значителна част от авторските приноси в монографичния труд. Доходността на ефекта на инерцията е изследван както през периода януари 2004 – юли 2017 г., така и през различните периоди на икономически подем (2004 – 2007 г.), криза (2008 – 2012 г.) и възстановяване (2013 – 2017 г.).

В глава I са представени отличителните характеристики на поведенческите финанси чрез кратък преглед на историческото възникване на поведенческата финансова мисъл и чрез разграничаването на традиционните неокласически постулати от основополагащите принципи на поведенческата финансова наука. В глава II са обобщени когнитивните и емоционалните склонности в поведението на стопанските субекти, които ги отдалечават от представата за рационалния *homo economicus* в икономическата теория. В глава III са дискутирани същността на ефекта на инерцията, неговото разпространение на световните капиталови пазари, въздействието на икономическите кризи върху него и алтернативните инвестиционни стратегии, базирани на краткосрочната предвидимост на възвращаемостите на търгуваните финансови активи (опростената стратегия на инерцията и ефекта на инерцията на времевите редове). В глава V се дава отговор на въпроса, дали ефектът на инерцията съществува на БФБ АД в рамките на изследвания период. В глава IV е мотивиран изборът на естествения кубичен сплайн като най-подходящ за финансови времеви редове. Избраният подход е приложен върху данни за фактическата възвращаемост на търгуваните капиталови инструменти на българския пазар.

Получените резултати помагат да се добие по-задълбочена представа за процесите, които са предопределяли функционирането на БФБ АД. Монографията е първият научен труд, изследващ ефекта на инерцията на българския капиталов пазар от поведенческа гледна точка. Установените зависимости между склонностите в поведението на инвеститорите на БФБ АД и възможността за предвиждане на възвращаемостта на търгуваните капиталови инструменти в краткосрочен план на база на представянето им в предходните до 12 месеца обогатяват научната литература в областта на поведенческите финанси и граничните борсови пазари.

Особено внимание заслужава и авторовото изложение в самостоятелната **статия „Културни особености и ефектът на инерцията на Българската фондова борса“** (2021). В нея се анализира връзката между ефекта на инерцията на Българската фондова борса и културните характеристики на българското общество въз основа на 6-измерния културен модел на Хофстеде. Изведени са възможните поведенчески склонности, които биха могли да накарат инвеститорите да реагират твърде бавно на специфичната за дадена фирма информация, което да доведе до краткосрочна предсказуемост на възвръщаемостта. Д-р Недев прави интересни изводи за връзката между възникването на ефекта на инерцията и ниския индекс на индивидуализъм, както е установено на Българската фондова борса (БФБ).

В студията **„Исторически корени на поведенческата финансова мисъл“** (2019) кандидатът проследява за първи път в българската икономическа литература възникването от историческа гледна точка на ранните идеи, залегнали в основата на поведенческите финанси при еволюцията на икономическите теории. Представено е първото документирано проявление на нерационално пазарно поведение от XVII век. Систематизирани са основите на теорията на решенията на Даниел Бернули от XVIII век по отношение на възплъщаването на поведенчески аспекти и препратки към съвременната теория на перспективите. Авторът изследва епохата на класицизма и на ранния неокласицизъм, когато в трудовете на икономисти като Херман Хайнрих Госен, Адам Смит, Джереми Бентъм, Джевьнс, Валрас и Еджуърт се появява идеята, че при стопанските решения влияние оказват и емоционалните подбуди. Разглежда и епохата на неокласицизма, когато представителите на маржинализма целенасочено налагат опростени представи за човешката природа. Накратко са представени някои от съвременните теоретични аспекти на поведенческите финанси.

В колективните публикации с доц. **Боряна Богданова**, посветени на тематиката на **менталното здраве на застаряващото население в Европа и публичните политики** (2021), аналитичният фокус е върху застаряването на населението в развитите страни като проблем, с

който държавите не са се сблъскали по-рано. Той е причина за сериозна финансова тежест върху всеки публичен бюджет. Нефинансовите тежести за обществата също са значителни. Депресията се оказва най-разпространеното психично заболяване. Проучването на характеристиките, които могат да стимулират проявата на депресивни симптоми и на тези, които могат да предпазят хората от тях, би имало значителен ефект върху прецизирането на политиките в областта на общественото здраве. Това е целта на статията. Изследването се основава на данните от седмата вълна на Проучването на здравето, стареенето и пенсионирането в Европа, което за първи път обобщава информация за 27 европейски държави и Израел. Като предварителна стъпка в настоящия анализ се конструират две латентни променливи, използвани за количествено определяне на нивото на депресия. Въз основа на обширен литературен преглед се определя дълъг списък от потенциални характеристики и се прилага ласо-регресия, за да бъдат избрани тези от тях, които допринасят най-много за обяснението на дисперсията на всяка от латентните променливи. Получените резултати показват, че сред най-често срещаните характеристики, водещи до лошо психично здраве, са условията на труд, самооценката на здравето и наличието на функционални ограничения. От друга страна посещаването на учебни занятия, липсата на хронични заболявания и спортните дейности са сред факторите, които предпазват от проявата на симптоми на депресия.

В статията в съавторство с доц. Боряна Богданова „Сривове на капиталовите пазари през призмата на поведенческите финанси“ (2019) се изследват сривовете на фондовите пазари от перспективата на последните разкрития в областта на поведенческите финанси. Както се твърди в литературата, инвеститорите са склонни да следват стратегии за търговия с положителна обратна връзка, т.е. стратегии, при които се купуват досегашните победители и се продават досегашните губещи акции. Това може да доведе до отклонение на цените на акциите от техните фундаментални стойности в краткосрочен план, като по този начин се генерира *ефект на инерцията*. От друга страна неотдавнашни научни статии разглеждат сривовете на фондовия пазар от гледна точка на ендогенната нестабилност на пазара. Двата автори анализират положителните обратни връзки като една от движещите сили на ендогенната нестабилност. Изследват се промените в инерционните печалби по време на сътресения и се хвърля допълнителна светлина върху формирането на балони на фондовите пазари.

Сред **научните приноси на кандидата** в представените за конкурса публикации могат да се открият следните:

I. Приноси с теоретичен характер

На основата на сравнителен анализ Божидар Недев извежда основните теоретични различия между традиционната финансова наука и сравнително новата наука за поведенческите финанси от позициите на икономическите теории, принципа за рационалното поведение, отчитането на вероятностни събития, теорията за очакваната полезност, моделите за оценка на стойността на финансовите активи и хипотезата за ефективните пазари (Публикация 1 в списъка по т. 10б). Кандидатът предлага теоретичен анализ на основните склонности в поведението на инвеститорите, които биха могли да доведат до вземане на нерационални решения, поемане на по-високи рискове и постигане на неоптимална доходност. Проследява връзката между когнитивните качества на ума и въздействието на емоциите върху процеса по вземане на решения и възможното отклоняване от допусканията за рационално поведение (Публикация 1 в списъка по т. 10б). Предложена е обосновка за прилагането на естествените кубични сплайн-функции като метод за интерполация на липсващи исторически данни за борсовите цени на търгуваните ценни книжа на Българската фондова борса АД (БФБ АД) с оглед на неговата приложимост за справяне с проблема на ниската пазарна ликвидност при изследването на ефекта на инерцията и на ефекта на противоположността (англ. *contrarian effect*) на граничните капиталови пазари като българския. Приложението на тази методология по отношение на ефектите на инерцията и на противоположността е новаторско за научната литература (Публикация 1 и 2 в списъка по т. 10б). В съавторство са открити възможностите, които трансформацията с „вълнички“ предлага като сравнително нов метод за извършване на времево-честотен анализ на даден времеви ред пред останалите алтернативи (Публикация 8 в списъка от т. 10б);

II. Приноси с практико-приложен характер

Кандидатът предлага анализ на българският опит по отношение на извършването на поведенчески финансови изследвания на българския капиталов пазар на БФБ АД (Публикация 6 в списъка по т. 10б). Изследвана е възможността за предвиждане на възвращаемостта на капиталовите инструменти на БФБ АД като граничен пазар в рамките на идните до 12 месеца въз основа на представянето им през предходните до 12 месеца (ефекта на инерцията). Тестването на ефекта на инерцията на БФБ АД е извършено въз основа на целия изследван период (януари 2004 – юли 2017 г.), както и в рамките на отделни под-периоди, отчитащи

измененията в икономическата обстановка в страната и тяхното въздействие върху българския капиталов пазар. Оценена е и доходността на т.нар. опростена стратегия на инерцията спрямо традиционната стратегия (Публикация 1 от списъка по т. 10б). Тествана е възможността за краткосрочна предсказуемост на възвращаемостта (ефектът на инерцията) на американския и китайския капиталов пазар посредством изследване на опростената стратегия на инерцията в периода от юли 1997 до декември 2018 г. Изведени са характеристики на функционирането на аномалията с течение на времето в сравнителен план (Публикация 2 от списъка по т. 10б). Тествано е наличието на ефекта на противоположността на БФБ АД (между януари 2004 и юли 2017 г.) включително и чрез изследването на под-периоди, които вземат предвид развитието на процесите на българския капиталов пазар (Публикация 2 от списъка по т. 10б). Анализирани са възможните поведенчески причини за възникването на ефекта на инерцията на БФБ АД в периода между януари 2004 и декември 2007 г. посредством прилагането на шестизмерния модел на културите на Geert Hofstede за България (Публикация 3 от списъка по т. 10б). В съавторство е разработен анализ на менталното здраве от гледна точка на географското разположение при населението над 50-годишна възраст в 12 европейски държави включително България въз основа на данните от седмата вълна на проекта SHARE (Survey of Health, Ageing, and Retirement). Въз основа на факторен анализ са изведени две латентни променливи, които са показателни за липсата или наличието на депресия (Публикация 4 от списъка по т. 10б). В съавторство са разкрити факторите, които имат най-съществено значение за влошаването на менталното здраве, както и за превенцията на появата на депресия при населението над 50-годишна възраст в 12 европейски държавни в т.ч. и България по данни от седмата вълна от проекта SHARE (Публикация 5 от списъка по т. 10б). Д-р Недев извършва анализ на възможността за електронна търговия на БФБ АД, изследвайки необходимите условия за използване на приложения за алгоритмична и високочестотна търговия на българския капиталов пазар (Публикация 7 от списъка по т. 10б). В съавторство са проследени времево-честотните характеристики на изменението на месечните стойности на борсовия индекс S&P 500 при затваряне на пазара за период от 65 години (между януари 1950 и март 2015 г.) чрез извършването на едномерен анализ (Публикация 8 от списъка по т. 10б). В съавторство е извършен поведенчески анализ на възможността за възникване на ендогенна нестабилност на капиталовите пазари, като са използвани данни за Нюйоркската и Американската фондова борса в периода от януари 1995 до април 2018 г. (публикация 10 от списъка по т. 10б); В съавторство е анализирана волатилността на времевия ред на печалбите от опростената стратегия на инерцията на американския капиталов пазар за период от повече от 20 години (януари 1995 – април 2018 г.) посредством прилагането на непрекъснатата трансформация с „вълнички“. Разкрита е приложимостта на този нов подход по отношение на възможността за

краткосрочна предсказуемост на възвращаемостта на търгуваните капиталови активи от гледна точка на поведението на инвеститорите и техните решения за избор на инвестиционни хоризонти с течение на времето (Публикация 11 от списъка по т. 10б). В съавторство са разкрити и систематизирани възможните макроикономически ефекти по линия на инвестиционната активност и заетостта в следствие на прехода към ниско въглеродна икономика на енергийния сектор в България. Използвайки производствената функция, се моделира и оценява взаимовръзката между реалния БВП, от една страна, и капитала и заетите лица в енергийния сектор, от друга страна, в периода 1997-2017 г. при отчитане на неговата капиталоемкост (публикация 12 от списъка по т. 10б). В съавторство е тествана традиционната напречна стратегия на инерцията на Нюйоркската фондова борса в периода между януари 1995 и април 2018 г. Разкрито е и въздействието на финансовите кризи по отношение на доходността на ефекта на инерцията посредством обособяването на пет под-периода за тестване на стратегията (публикация 13 от списъка по т. 10б).

В научните си трудове авторът излага аргументирана защита на позициите си по дискусийни въпроси. Множеството отпратки към литературни източници позволяват на изследователите, работещи в областта на съвременната поведенческа икономическа и финансова теория, да разширят познанието си по разглежданите проблеми. Успоредно с това са положени усилия трудовете да бъдат достъпни за по-широка аудитория от тази на професионалните икономисти: включени са редица пояснения за по-достъпно представяне на изложените концепции. Студентите по икономика и финанси и заинтересованите читатели получават възможност да се запознаят с основни резултати в едно от главните модерни направления на съвременните финансови изследвания – поведенческите финанси.

5. Критични бележки и препоръки

Двата монографични труда на кандидата могат да бъдат използвани като средство за утвърждаване на съвременен начин на преподаване на важни икономически и финансови дисциплини. Те биха могли да бъдат разширени с казуси с приложение в съответните теми на отделни курсове, които биха допринесли съществено за разбирането на най-актуалните теоретични подходи от студентите в икономическите и финансовите специалности в страната.

Като препоръка към може да се отбележи също, че монографията на база на защитен дисертационен труд би спечелила от по-обхватна дискусия на получените емпирични резултати в контекста на най-новите разкрития в областта на поведенческите финанси чрез привличането в обяснението на по-голям брой актуални изследователски резултати относно

особености на инвеститорското поведение. Уеднаквяването на използваната терминология на български език с тази в съществуващите научни публикации по темата в страната би допринесло за утвърждаването на понятийно единство в новото за българската научна литература изследователско поле.

6. Заключение

Научните приноси на кандидата в представените за рецензиране в конкурса публикации, както и качеството и обема на педагогическата му дейност дават основание за заключението, че са изпълнени всички изисквания на ЗРАСРБ, правилника за неговото приложение и Правилника за условията и реда за придобиване на научни степени и заемане на академични длъжности в СУ „Св. Климент Охридски“. Божидар Недев преизпълнява количествените изисквания за заемане на академичната длъжност „доцент“ в Стопанския факултет. Предлагам на Научното жури да избере д-р Божидар Людмилов Недев за заемане на академичната длъжност „доцент“ в конкурса, обявен в ДВ, бр. 103 от 10.12.2021 г. по професионално направление 3.8. Икономика (Корпоративни финанси и поведенчески финанси – на български, немски и английски език).

София, 28.03.2022 г.

Член на журито:

проф. д-р Теодор Седларски